

《論 文》

# CSRに基づく企業スポーツの将来性①

—株式市場の構造変化とコーポレート・ガバナンスの変化をふまえて—

阿部 晃洋

The future of company sports based on CSR

Kouyou ABE

キーワード：企業スポーツ，CSR，株式市場，コーポレートガバナンス

Keywords:

## 1. はじめに

バブル経済の崩壊後<sup>1)</sup>，わが国の企業スポーツは撤退の一路をたどっており「衰退どころではなく，むしろ崩壊の域にある<sup>2)</sup>」と評される程，存亡の危機に瀕している。

撤退理由は企業によって異なるが，①「社員の志気（士気）高揚」「広告宣伝効果」といった従来のメリットを感じられなくなった。②景気の減速により経費を削減せざるを得なくなった（リストラの一環）。③スポーツのメディア価値が低下した。④グローバリゼーションに伴い日本型経営システムが終焉に追い込まれた事。と考えられる。

つまり，これまでの経営理論では企業内にスポーツチームを存続し続けることは困難になってきているのである。

スポーツを経営の枠内から除外する企業がある一方で，スポーツチームの所有理念をCSR<sup>3)</sup>に基づく「社会貢献」とし，所有し続ける企業も少なくない。しかし，いくら「社会貢献」が

素晴らしくても企業がチームを維持するコスト負担が大きく，収益につながらなければ「モノ言う株主」が黙ってはおらず，継続は困難であろう。

現在，フリー，フェアを合言葉に急速に進むグローバリゼーションの中で，経営システムを再構築し，企業スポーツの新たな事業存続モデルを開発していく必要がある。

本研究は，企業を取り巻く環境の変化，特に証券市場の発達とコーポレート・ガバナンスの変化を解明し，企業スポーツの所有理念として有望視されているCSRに基づくスポーツチームの継続可能性について検証するものである。

本稿では，株式市場とコーポレート・ガバナンスの構造変化に起因して崩壊する日本的経営システム，企業スポーツの現状，CSRの収益性について考察する。

## 2. 企業スポーツを支えてきた日本型経営の終焉

日本型経営システムには色々な定義がなされているが、ほぼ次のような特色がある。

1. メイン・バンクが存在し、企業の経営チェックと指導、不測時の救済
  2. 株式の持合
  3. 含み益経営
  4. 系列グループの形成
  5. 終身雇用・年功序列制度
  6. 企業内組合
  7. 主要取引先との長期的友好取引
  8. 従業員出身の経営陣
- 等々である。

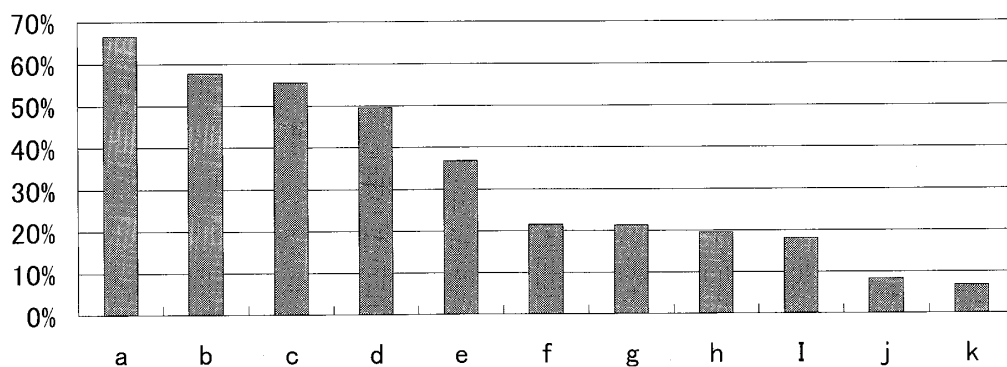
日本型経営システムでは、金融機関や主要取引先などで構成される安定株主が発行済株式数を効果的に押さえており、会社の実質的所有者は安定株主であると言える。しかし安定株主は純投資が目的の一般株主とは異なり、一方では金融取引・営業取引の相手であり、持

合を通して相互に株主でもある。このような安定株主にとっては、短期の収益動向や株価変動は経営評価上大きな問題とはならず、長期的な円滑な取引の継続と企業規模の拡大が重要である。結果として、安定株主は寛大な評価者といえる。

従来、日本企業の経営は中長期的観点からなされてきた。短期的な観点から企業を経営するのではなく、設備投資や研究開発、人材採用なども中長期的観点から行ってきた。こうした中長期的な企業経営が可能であった要因の一つに、株式や土地などの含み益が日本企業に潤沢であったことが挙げられる。短期的には利益が生まれなくても、含み益の乗った資産を売却することで利益を計上できたので、本格的なリスストラは必要なかった。日本企業の経営には含み益が密接にかかわり、それが日本企業の中長期的経営を可能にしていたとも言える。

しかし、1980年代以降の規制緩和による直接金融の発達と、2000年以降の景気低迷と時価主義会計の導入で、株式持合が部分的にせよ解消

表2 経営に際し重視している指標



(回答数 590)

- |                  |                                |
|------------------|--------------------------------|
| a. 利益額・利益の伸び率    | f. EPS (一株当たり利益)・EPS伸び率        |
| b. ROE (株主資本利益率) | g. FCF (フリーキャッシュフロー)           |
| c. 売上高利益率        | h. 市場占有率 (シェア)                 |
| d. 売上高・売上高の伸び率   | i. その他                         |
| e. ROA (総資本利益率)  | j. 経済付加価値 (EVA <sup>®</sup> 等) |
|                  | k. DOE (株主資本配当率)               |

社団法人生命保険協会「株式価値向上に向けた取り組みに関するアンケート (平成19年度版)」から筆者作成

し、日本企業の含み頼みの経営（含み経営）と中長期的経営も終焉しつつある。

含み経営に代わって、日本企業の経営はROE<sup>4)</sup>を意識した経営（ROE経営）に大きく転換した。最近の企業に対するアンケートでもROEが経営指標として強く意識されている。（表2）

ROEが重視される経営では資産の効率性やコスト抑制が重視されるため、従来の日本型経営システムでみられた慣習も効率性の観点から見直しの対象となる。当然の事ながら企業内のスポーツチームも見直しの対象に含まれる。

また、日本型経営システムでは、株主を代表するメイン・バンクと従業員を代表する組合、特に前者が、実質的な経営のチェック機能を果たしてきたといえる。赤字が続くとき、従来の経営陣が更迭され、メイン・バンクから人材が送り込まれた例は多い。しかし証券市場の発達で間接金融の比重が低下し（金融機関の支配力低下）、またバブル崩壊の後遺症で金融機関自身が巨額の不良債権に苦しむ今日、メイン・バンクの慣習は行き詰まりを見せている。

安定株主の代表格であるメイン・バンクの力が弱まってくると、実質的には経営の評価者不在という状況になる。コーポレート・ガバナンスが改めて問い直されるゆえんである。

一方、前記の株式持合の解消により金融機関から放出された株式を吸収する形で、純投資目的の外国人投資家の持株比率が高まっている<sup>6)</sup>。これは、いわゆる「モノ言う株主」が増加していることを意味している。従来、日本企業は持合による株式の相互保有等により「モノ言わぬ株主」が大半であったが、純投資目的の株主の構成比が高まっていることは、企業評価に少なからず影響を与えている。近年増

加した外国人投資家は日本株に投資する場合、ROEが高い企業に投資する傾向が強い。日本企業が株主を重視した経営に転換しつつあり、また、外国人投資家がROEを重視しているため、日本において、EVA®やMVAの議論はあるものの、ROE重視の経営（ROE経営）が主流のようである。

このような状況下では、間違いなく純投資目的の株主の意向が無視できなくなる。投資パフォーマンスが生命線の機関投資家や外国人投資家は、より早期のリターンを要求し、投資家側の期待に見合う利益を上げなければ厳しく経営責任を糾弾されることになる。経営者にとっては期間利益、キャッシュフローの確保は非常に大事な責任となる。また、東証で2008年4月から完全義務化された「四半期決算短信」が市場の短期指向化に拍車をかけることが予想される。四半期業績開示は2003年から段階的に導入されており、投資家の投資判断に貢献し、企業とステークホルダーのコミュニケーションを促進することなどが期待される。その反面、季節変動への理解不足や、投資家の短期指向化をうけて経営者の視野が短期化する恐れなどが懸念されている。

### 3. モノ言う株主の出現と厳しさを増す経営者への責任の追及

以前のアメリカの証券市場では、株主が企業の経営に不満を持った場合には、即座に株式を売った。これが「ウォールストリート・ルール」である。株価を下落させることで経営者に反省を促した。しかし、機関投資家が大株主になると、ウォールストリート・ルールに則れば株価が暴落し、機関投資家自身が多大な損害を

被ることになる。そのため、機関投資家は、株式を売却せずに経営者に対して経営を改善するように圧力をかける。「モノ言う株主」の誕生である。

また機関投資家は株価が低下し、企業の実質価値を下回ったと判断した場合、TOB<sup>7)</sup>やLBO<sup>8)</sup>には躊躇しない。経営者にとっては厳しい責任追及といえる。

株主代表訴訟にも注目してみたい。株主が起す株主代表訴訟は経営者にとって大きなリスクだからである。わが国の株主代表訴訟制度は1950年に導入されたがその後の訴訟件数は少なかった<sup>9)</sup>。訴訟を起こす株主の負担が大きかったからである。しかし1993年の商法改正で提訴手数料が一律8,200円（現在は13,000円）とされ、これ以来大型訴訟が相次いでいる。純投資目的の株主にとっては、何のしがらみもない経営陣に対して経営責任を追及するのは何のためらいもない事であろう。純投資目的の株主の増加と株主代表訴訟制度の改正で、経営者への責任追及が一層厳しくなっているのである。

このように厳しさを増す責任追及があるがゆえに、経営者は収益性について絶えず注意し、収益を生み出す合理的な説明を求められている。従来のようにスポーツチームを会社の経営内に

漫然と残し、「数字は良くないが諸々の事情を考慮しなくてはいけない。」というようなコメントは受け入れられなくなった。現在、「企業経営陣は株主へのリターンを高めるという過酷な金融上のプレッシャーにさいなまれているのである<sup>10)</sup>。」

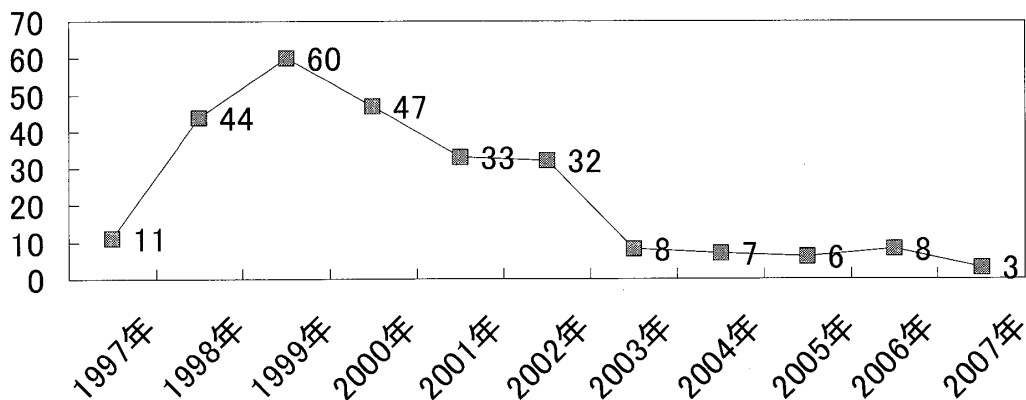
#### 4. 企業スポーツの現状と社会的役割

それでは、このような厳しい経営環境の中、企業スポーツの実態はどのようなのだろうか。

バブル経済の崩壊後、わが国の企業スポーツは撤退の一路をたどっており「衰退どころではなく、むしろ崩壊の域にある<sup>11)</sup>」と評される程、存亡の危機に瀕している。過去10年間に撤退した企業スポーツチームの数は、1999年のピークの後には減少傾向にあるものの、トップレベルの企業チームだけでも259チーム（表1）にものぼる。

撤退理由は企業によって異なるが、従来の撤退理由（①「社員の志気（士気）高揚」「広告宣伝効果」といった従来のメリットを感じられなくなった。②景気の減速により経費を削減せざるを得なくなった。リストラの一環。③スポーツのメディア価値の低下。）に加え、企業

表1 スポーツから撤退した企業数



（野村総合研究所、大和総合研究所調べ及びFuji sankei Business on the web<sup>12)</sup>より筆者作成）

のグローバル化により日本型経営システムが終焉に追い込まれた事が挙げられる。これまでの経営理論では企業内にスポーツを存続し続けることは困難なのである。

多くの企業がスポーツから撤退する中、経済産業省は「多様なスポーツ資源（競技者、指導者、施設、ノウハウ、資金等）が失われる懸念がある」として「企業スポーツ懇談会」を実施し以下のように企業スポーツの撤退が及ぼす影響をまとめた<sup>13)</sup>。

1. 競技力強化の観点から
  - ・各競技のトップリーグへの参加チームの減少
  - ・各競技のトップリーグの競技レベル低下
2. 選手の観点から
  - ・競技者が安心して練習できる環境の縮小
  - ・大学スポーツ、更にジュニアスポーツの衰退
3. 地域貢献の観点から
  - ・スポーツイベントや施設開放等の停止
  - ・地元市民がスポーツと触れ合う場の減少

企業スポーツの撤退が及ぼす影響、特に競技スポーツへの影響は計り知れないのである。そのため、企業に負担を強いるスポーツ体制が求められている。企業が撤退した場合、幾つかの選択肢があるが、現在進められているのが企業と自治体が連携して地域社会に開かれたスポーツクラブに転換することである。地域や自治体がチームを支援する取り組みが少しずつ始まっている。また、地域におけるスポーツ教室の開催、スポーツイベントの実施、自社施設の開放など、スポーツを地域貢献に役立てる企業の動きも出てきている。既存の施設や設備、人材を地域社会に提供し、地域住民は利用料を払い施設を利用する。これは、文部科学省が推進している「スポーツ振興基本計画」の中で取り

上げられている「総合型地域スポーツクラブ」に類似している。現在、スポーツ政策の主体を自治体や地域社会に置き企業はそれをサポートするという総合型地域スポーツクラブへの移行、総合型地域スポーツクラブ行政に強い関心が集まっている。

存亡の危機に瀕している企業スポーツであるが、前述のように競技スポーツへの貢献度は高い。これまで、企業スポーツが日本の競技スポーツを支え、スポーツレベルの維持・向上に大きく貢献してきた。また、スポーツ振興の面から見ても貢献度は高い。イベントやスポーツ教室の開催、施設の開放などの地域貢献も見逃せない。野村総合研究所によると「企業スポーツの衰退が日本の競技レベルの維持・向上にマイナスの影響があると考えている市民は9割にも及ぶ」。それだけ、企業スポーツが日本のスポーツ文化に貢献していると人々は認めているのである。

もともと企業スポーツは、社員の体力増進や福利厚生を目的に戦前から始まった。1950～1960年代は社員が一体感を保つ社内求心力の手段として、1970～1980年代は広告宣伝のために企業スポーツが位置付けられてきた。また、企業のステータスでもあった。1990年代に入り景気が低迷し始めるとスポーツから撤退していく企業が増えていく。バブル崩壊後は非生産部門の統廃合が進み、リストラの一環として見られているが、スポーツチームを持つ意義（株主に対する合理的説明）を見出せなくなったというのが見過ごせない撤退理由である。

近年は経営のディスクロージャーが進み、投資家に対する説明責任が重くなっている。企業スポーツの所有意義について「社員の志気高揚の為」では合理的な説明にはならず、「広告宣

伝の為」では注目度の高いイベントのみに投資すれば良いのであって、チームを丸ごと抱え込むメリットはない。スポーツチームを何のために持つのか。企業は今、チーム所有の理念と存続のためのシステム構築を改めて考える時にきている。

スポーツの主体を企業から地域に移行する動きがある一方で、企業スポーツの所有理念をCSRに基づく「社会貢献」とし、所有する企業も少なくない。しかし、いくら「社会貢献」が素晴らしくても企業がチームを維持するコスト負担が大きく、収益につながらなければ「モノ言う株主」が黙ってはおらず、継続は困難であろう。企業スポーツの所有理念としてCSRは有望、かつ、継続可能な理念なのであるか。

## 5. CSRに対する関心の高まりとSRI

21世紀に入り、グローバル化や市場の競争激化、ステークホルダーからの厳しい企業批判など、企業の経営を圧迫する事態が頻発する中で、欧米を中心にCSRが多様な概念で広がりを見せている。わが国でも近年、商品偽装工作・労働者の人権軽視・環境破壊など、企業への批判が頻発しており、CSRに対する関心が急速に高まっている。先進企業の中には、CSRを専門に担当する部署を設置する企業が増加している。これは、社会的責任に積極的に取り組む企業は社会的信用力が高まると同時に、リスク管理能力が高いと見なされることで投資されやすく、中長期的に高い業績パフォーマンスを達成するという考えに基づいている。

このような潮流は次のような情勢に起因すると思われる。

第1に、企業不祥事に対する社会からの批判

が相次いでいる事である。市場における経済的効率性を過度に追及されるようになった企業が、安易な解決策を取ったことで消費者や社会から社会的責任を問う議論が高まりを見せている。米国では、1980年代から1990年代にかけて企業不祥事が起きるたびに、政府ではなく企業レベルで企業倫理に関する取り決めが整備され、また、法的整備が進んだ結果、企業側もリスクヘッジ策としてCSRに取り組んでいる。また、ヨーロッパでは法令順守や企業倫理は当然の義務と理解されている。

第2に、急速なグローバル化によって、先進諸国に対して、貧富の格差拡大、環境への対策、労働者の人権問題など様々な批判が起こっていることである。

第3に、市場における企業評価の手段として「社会的責任投資（SRI<sup>14)</sup>」が急速に脚光を浴びていることである。「SRIに対する見方は多様化して<sup>15)</sup>」いるが、一般的に、「収益性や成長性だけでなく社会性や倫理性も考慮して社会貢献度の高い企業に投資すること」と理解される。企業を社会的、倫理的視点から評価し、投資活動を通して優れた企業を支援することを目的としているのである。

わが国では1999年に日興アセットマネジメントとグッドバンカー社によって発売された「日興エコファンド」を皮切りに、CSRや顧客対応、市民社会貢献に優れた企業に投資するファンドや、子育て支援に積極的な企業に投資するファンド、信託報酬の一部を社会的課題に取り組んでいる団体や自然保護団体に寄付するファンドなど様々なタイプのSRIファンドが登場している。

SRI先進国のアメリカでは、1990年代に市民による社会運動<sup>16)</sup>が高まったことや機関投資

家が企業に対するガイドラインの設定を行ったことによって企業チェックの強化がなされたことも手伝い、日本に比べてSRIファンドへの投資が積極的である。「しかし、SRIは今日のCSR運動に呼応して形成されたものではない<sup>17)</sup>」のである。

わが国においてもCSRへの関心が高まっており、日本経団連では1990年に、経常利益（個人では可処分所得）の1%以上を目安に社会貢献活動のために拠出することに努める企業および個人を支援する「1%（ワンパーセント）クラブ」を設立し、経済同友会では2003年3月に発表した「第15回経済白書」の中で「企業は、株主のために利潤を追求するだけの無機質なマシンとしてモデル化して捉えるべきでない<sup>18)</sup>」と述べ、CSRについて真摯に取り組む姿勢の必要性を発表した。

現在の企業によるCSRで主流なのが環境保全である。大企業のホームページを見ると「環境への取り組み」という項目が必ずといっていいほどある。環境保全活動を行う背景には、まず消費者の意識の変化があげられる。従来は品質と価格を商品購入時における意思決定の材料としてきた。しかし、品質と価格以外にその商品が環境に配慮しているかどうか購入時の意思決定の材料にしている消費者が増えてきている。また、「エコファンド」という環境保全に積極的な企業の株式だけを組み込んだ投資信託も、発売当初より人気がある。投資家もまた環境保全を意識しているのである。

## 6. CSRは収益に結びつくのか

企業がCSRから受ける恩恵は明確な数値で財務諸表上には現れてこない。それにも関わらず

なぜ多くの企業がCSRを重視するようになってきているのか。CSRには大別して「生き残りのための戦略」という面と、社会的存在として企業が果たさなくてはならない社会的責任という二面性がある<sup>19)</sup>。まず、イメージの良い企業になった方が競争上有利になるという考えに基づくのではない。例えば、政府により新たな規制が導入されたとしても、あらかじめ自主規制をしておけば競争上有利になるからである。次に、CSRに取り組めば利益が増えるという考えである。社会的責任を果たす企業は儲かるという説は各種のセミナーでも取り上げられ、経営者にも広く受け入れられている。世界的な監査法人であるプライスウォーターハウス・クーパーズが2002年に実施した調査によると、CSRは自社の収益にとって重要だと考えているCEO（最高経営責任者）は70%にものぼる<sup>20)</sup>。しかし、企業がCSRに取り組んだからといって収益が増えるという明確な証拠がないのが現状のようである。経済産業省の調査でも、社会指標と営業利益率に相関関係が見て取れたが、CSRに取り組んでいるから利益が伸びているのか、経営が好調でCSRに取り組む余裕があるのか、統計学的に因果関係が明確に立証されていない<sup>21)</sup>のである。

ところが一部の企業にとっては、CSRは採算が取れるようである。まず、CSRが企業戦略の一部になっている企業である。このような企業によるCSR重視は創業者など企業内部の価値観を反映したものが多い<sup>22)</sup>。もうひとつは企業ブランドが有名な企業である。こうした企業では自己防衛的な意味ももっている。

このように限定的な状況下では採算が取れると考えられる。

現在のところ、CSRの最終損益の測定は難し

く、CSR会計においても企業ごとのバリューマップ的なものとどまり、厳密な数値化には至っていない。企業会計原則のように公正な基準の策定が望まれる。

## 7. まとめにかえて

本稿では株式市場とコーポレート・ガバナンスの構造変化に起因して崩壊する日本の経営システム企業スポーツの現状、CSRの収益性について考察してきた。考察の結果は以下のようにまとめられる。

- ①わが国ではEVA®やMVAの議論はあるものの、今後もROE重視の経営（ROE経営）が主流であると予想される。投資家にスポーツチームの所有意義を明確に示すことができなければ更なる撤退もありえる。
  - ②2008年4月から完全義務化された「四半期業績開示」が市場の短期指向化に拍車をかけることが予想される。また、投資家の短期指向化をうけて経営者の視野が短期化することが懸念される<sup>23)</sup>。
  - ③純投資目的の株主の増加と株主代表訴訟制度の改正は、経営者への責任追及を一層厳しくしている。
  - ④CSRの最終損益の測定は難しく、厳密な数値化には至っていない。企業会計原則のように公正な評価基準の策定が望まれる。
  - ⑤経営のディスクロージャーが進み、投資家に対する説明責任が重くなっている経営環境の中では、従来の企業スポーツの所有理念では合理的な説明にはならず、スポーツチームの所有理念と存続のためのシステム構築を改めて考える時にきている。
- 今後は、①CSRに基づく企業スポーツの収益

性の検証と②ステークホルダーに受け入れられる企業スポーツの所有意義の構築、相互利益の実現可能性、について研究の課題とする。

## 8. あとがき

企業が社会に対する影響力を増大させるにしたがって、企業に対する社会の圧力も強くなっている。CSRはこの圧力への対策として企業経営の重要課題として位置付けられている。先日、バーソン・マーステラ社のハロルド・バーソン会長が「経済環境は悪化しているが、企業はきちんと利益を出し、企業の社会的責任（CSR）を果たし続けるべきだ<sup>24)</sup>。」と述べた。「あらゆる状況から見て、われわれは未来についてどっぴりと悲観すべきであるようだ<sup>25)</sup>」と評される社会情勢の中で、社会と企業、双方の利益を追求することがCSRの本質である。CSRの収益性を追及し、いち早く対応した企業が生き残っていくのではないか。

好むと好まざるとにかかわらず、厳格な経営が求められる時代に入り、経営風土は確実に変化している。成績表のつけ方が変われば目標や方法も変わるように、また、スポーツ競技のルールが変更されればそれが競技内容にどのように影響するかを判断しながら、それに対応して作戦を変えたりトレーニング方法を変えたりするように、評価基準にあわせて対応せざるをえない。

グローバル化により相次いで導入された評価基準は、これまで日本で行われてきた経営の枠組みに変革をもたらした。新たな制度が動き始めると従来の制度が全否定されてしまったかのような印象を与える。しかし、重要なことは変化の中身を慎重に見極めて分析することである。



どのような制度や基準でも、以前の状態を前提としながら新たな状況に対処するべく変化していく。このような視点からすると、企業スポーツの仕組みも単独の変化として片付けるのではなく、社会環境の変化から企業の経営システムの変化が起こり、企業スポーツの変化がもたらされ、そしてまた社会システムへとフィードバックする、という一連のなかでとらえなくてはいけない。相互に連鎖反応を起こしながら変化を続けていくのである。

多くの社会的変化は何らかの形で、その時点の問題を解決する試みといえる。だからといって必ずしも良い方向へ進んでいるとは証明できないのも事実である。経済は順調に発展してきたが、別の側面では環境問題が蓄積してきたように、絶対的な予見はできないのである。生物の進化を考えてみても、環境に適応しながら変化し、生き残っていくという自然淘汰と適者生存のメカニズムがある。これはランダムな試行錯誤を繰り返し、改善を積み重ねながら変化するプロセスである。

「戦後、高度成長期における日本企業にとっては、品質の良いものを作り、日本人の生活水準を向上させることこそが最大の社会責任ととらえられていた<sup>26)</sup>」。しかし、現在、高品質の物が満ちあふれ、企業の社会責任のあり方も変貌していかなければならない時代に突入している。「良い企業」かどうかを選別される時代に入ったのである。

そもそもCSRはわが国にとって新しい概念ではないのではないか。江戸時代の商人の多くは商売に対する考え方を家訓として代々受継いできた。住友家の「一時の機に投じ、目前の利にはしり、危険の行為あるべからず」や、茂木家の「徳義は本なり、財は末なり、本末をわする

るなかれ<sup>27)</sup>」といった家訓にCSRの源流を見ることが出来る。現代のわが国の企業にも商家の了見が受継がれていることを信じてやまない。

#### 【注記、引用参考文献、資料】

- 1) 一般的に1991年以降をさす。
- 2) 佐伯年詩雄『現代企業スポーツ論』不昧堂、2004. 4, p.16
- 3) 日本規格協会は、CSRについて「企業が法律遵守にとどまらず、市民、地域及び社会を利するような形で、経済、環境、社会問題においてバランスの取れたアプローチを行うこと。またその成果を主体的に公表し、説明責任を果たしていくこと」と述べている。  
(榎本徹著『CSRの報告に向けて一社会のニーズに報告書で応える一』オーム社 2005. 5, p.5)
- 4) 株主資本を効率的に活用しているか、を示す指標。  
 $ROE = \text{総資本回転率}(\text{売上高} / \text{総資本}) \times \text{売上高利益率}(\text{税引き後利益} / \text{売上高} \times \text{フィナンシャル・レバレッジ}(\text{総資本} / \text{株主資本}))$ で算出される。
- 5) EVA®はアメリカのスターン・スチュワート社の登録商標である。
- 6) 現在、日本の証券市場における外国人株主の持株比率は約4分の1と言われ、売買比率は約2分の1と言われている。
- 7) 株式公開買い付けのこと。買い付け期間、買い取り株数、買い取り価格を公開した上で、株式市場外で不特定多数の株主から株式を買い集めること。
- 8) M&Aの手法の一つ。被買収会社の資産を担保に資金調達をして、買収後に被買収会社の資産により借入金を返済する手法。
- 9) 1993年までの訴訟件数は約50件
- 10) エイミー・ドミニ著、山本利明訳『社会的投資責任』木鐸社、2002. 12, p.182
- 11) 佐伯年詩雄『現代企業スポーツ論』不昧堂、2004. 4, p.16
- 12) Fuji sankei Business on the web『変わる企業スポーツの役割』  
<http://www.business-i.jp/news/for-page/kiki/200801140002o.nwc>
- 13) 経済産業省商務情報政策局サービス財産課『「企業スポーツ懇談会」のとりまとめについて(概要)」2001. 11を参照
- 14) SRIという考え方は1920年代のアメリカで誕生し

- た。反戦主義で知られるクエーカー教徒が資産を運用する際に、酒やタバコ、ギャンブルなどの業種は相応しくないとして投資の対象から外した（ネガティブ・スクリーニング）ことが起源と言われている。その後、雇用問題や反戦、人権問題などへと領域が広がり「良い企業に投資をする」という基準（ポジティブ・スクリーニング）が使われるようになった。SRIファンドとしては、1970年代初期の個人向けファンドが始まりで、確定拠出型年金が普及した1990年代半ばから急速に規模が拡大してきた。高巖、辻義信著『企業の社会的責任「求められる新たな経営観」』日本規格協会 2003. 4, pp.113-121参照
- 15) 水口剛著『社会的責任投資（SRI）の基礎知識』日本規格協会 2005. 12, p.9
  - 16) 1990年代のアメリカでは、協力企業での労働者酷使を批判された企業への不買運動が起きた。
  - 17) 藤井敏彦著『ヨーロッパのCSRと日本のCSR—何が違い、何を学ぶのか』日科技連出版社、2008. 2, p.187
  - 18) 角瀬保雄著『企業とは何か～「企業統治と企業の社会的責任を考える」～』学習の友社、2005. 7, p.163
  - 19) 榎本徹著『CSRの報告に向けて（社会のニーズに報告書で応える）』オーム社、2005. 5, p.6
  - 20) デービッド・ボーゲル著 小松由紀子、村上美智子、田村勝省訳『企業の社会的責任の徹底研究「利益の追求と美徳のバランス～その事例による検証」』一灯舎、2007. 11, p.37
  - 21) 藤井、2008, p.191
  - 22) 創業者である鳥井信治郎が唱えた「利益三分主義（利益の3分の1を社会に還元するという精神）」が脈々と受継がれるサントリーなどが代表的例である。
  - 23) 一時の利益の為に様々な弊害を生み出すという意味で「短期指向の経営は無責任な経営」と言われる。ローレンス・E・ミッチェル著 齊藤裕一訳『なぜ企業不祥事は起きるのか「会社の社会的責任」』麗澤大学出版会、2005. 11, p.7
  - 24) 朝日新聞2008年11月18日朝刊
  - 25) チャールズ・レッドピーター著 山本瑛子訳『それでもグローバリズムだけが世界を救う』2003. 10, p.7
  - 26) 秋山をね著『社会投資責任とは何か（いい会社を長く応援するために）』生産性出版、2003. 11, p.43
  - 27) 岡本享二著『CSR入門「企業の社会的責任」とは何か』日本経済新聞社、2004. 12, p.31